



TITLE:

# 持株会社の2つの機能

AUTHOR(S):

下谷, 政弘

---

CITATION:

下谷, 政弘. 持株会社の2つの機能. 経済論叢 2001, 167(1): 1-18

ISSUE DATE:

2001-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/45390>

RIGHT:

# 經濟論叢

第167巻 第1号

---

持株会社の2つの機能.....	下 谷 政 弘	1
旅行商品に関するインターネット マーケティングの展開.....	張 忠 民	19
環境評価における コミュニケーションの重要性.....	山 根 卓 二	40
「根本的な改革」から「決定的な改革」へ.....	山 本 英 司	57
ボーイング社の資本蓄積と 「航空宇宙企業都市」シアトルの形成.....	山 縣 宏 之	73

---

平成13年 1 月

京 都 大 学 経 済 学 会

## 持株会社の2つの機能

下 谷 政 弘

### 「持株会社の時代」

昨年秋の「みずほ」に続いてこの4月には「三菱東京」や「UFJ」が金融持株会社として出現し、改めて持株会社という組織形態が関心を呼びはじめた。持株会社が半世紀ぶりに解禁されたのは1997年であった。しかし、すでに解禁されてから数年が経過したにもかかわらず、実際にはこれらいくつかの金融持株会社のはなばなしい登場を別にすれば、その採用に走る企業数は意外と少なかった。いうまでもなく、いわゆる関連諸法の整備が遅れていたからである。しかしながら、ようやく株式交換、株式移転、企業分割などの手法の整備、そして連結納税制度の導入のメドもついたため、今後、いよいよ本格的な「持株会社の時代」を迎えることになるものと予想される。

この持株会社とは、普通、「株式所有によって他企業を支配する会社」と理解されてきた。それには間違いはないが、本論ではもう少し立ち入ってその内容にまで迫ってみよう。つまり、持株会社がもつ機能の2側面についてである。持株会社には「経済力集中機能」（業界再編機能）と「組織再編機能」との2側面があるというのが本論の主旨であり、それらを明確に整理して議論する必要性があることを論じてみたい。

後述するように、これらのうち問題となるのはもちろん「経済力集中機能」の方である。したがって、持株会社が解禁されると同時に、この機能を制限する目的でいわゆる「禁止3類型」が公正取引委員会によって公表されていた。ここでは、それらがはたして有効であるかどうか、についても論じてみたい。

## 持株会社の解禁

本論に入る前に少し経過をたどっておこう<sup>1)</sup>。

戦後50年間にわたって独占禁止法で禁止され続けてきた持株会社の設立は、1997年の同法改正によって解禁された。それまでの同法9条は、「持株会社はこれを設立してはならない」「会社は国内において持株会社となつてはならない」と、しごく簡明なものであった。改正独禁法では、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社は、これを設立してはならない」「会社は国内において事業支配力が過度に集中することとなる持株会社となつてはならない」、とそれぞれ持株会社の前に長い形容詞句がつくこととなった。すなわち、「事業支配力が過度に集中することとなる」持株会社は設立禁止であるが、そうでない持株会社は一般に設立自由となり、実質的に「解禁」されたのである。また、持株会社設立後の届出手続きや監視のあり方についても大幅に緩和された。

それでは一体、この「事業支配力の過度集中」とは具体的にどのような場合を指すのであろうか。

改正9条5項によれば、次の3つによって「国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の促進の妨げとなる」場合には禁止される。3つとは、① 総合的事業規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きいこと、② 資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きいこと、③ 相互に関連性のある相当数の事業分野においてそれぞれ有力な地位を占めていること、である。9条の改正と同時に、公正取引委員会は「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」(1997年12月)を公表し、「どのような持株会社が禁止されるかについての事業者の予測可能性を高め、運用の透明性を図る」ため、それをより明示的に「禁止3類型」として示した。いわゆる「ガイドライン」と呼ばれるものである。

1) 本稿は前著、下谷政弘「持株会社解禁」中公新書、1996年、の後を受け継ぐものである。

## 「禁止3類型」

ここで、「禁止3類型」について、その内容を摘記しておこう。

すなわち、第1類型として「旧財閥のような企業集団」の形成の場合は禁止される。具体的には、グループ総資産が15兆円超でかつ5事業分野以上にまたがり、それぞれ総資産3000億円超の企業を傘下にもつ場合である。「旧財閥のような企業集団」とは今日ではいわゆる「六大企業集団」のことであり、その中でグループ総資産が最も小さかったのは住友（社長会メンバー20社）ですでに15兆円を超えてしまっていた。したがって、六大企業集団がそれぞれ一つの持株会社の下に統合されることは禁止される。いうまでもなく、今回の持株会社の解禁に際していちばん懸念されたのが「財閥の復活」、すなわち六大企業集団が再びピラミッド型の機構を作り出すことであったから、第1類型はその懸念に対して応えようとしている。ちなみに、「ガイドライン」が出された当時、「総資産3000億円超の企業」というのはわずか315社しかなかったから、いずれも巨大企業であった。

第2類型は巨大金融機関と巨大企業とが一つの持株会社の下に結集することを禁じている。具体的には、総資産15兆円超の金融機関（すなわち大手都市銀行）は巨大事業会社（総資産3000億円超）と一緒に持株会社を設立することはできない。これは巨大な金融機関による産業支配を未然に防ぐという趣旨である。なお、金融機関を中心とする持株会社への規制として、翌1998年には別に「金融持株会社法」（後述）が施行されている。

さて、以上2つの類型が、「いわば財閥復活阻止のような意味を持つ禁止類型であるのに対して、第3類型は持株会社規制のいわば現代的意味がここにあらわれている」<sup>2)</sup>という。すなわち、第3類型は、相互に事業関連のある有力

2) 鵜瀬恵子「独占禁止法一部改正法の概要」(鵜瀬恵子編『新しい持株会社規制』別冊商事法務、No. 197, 1997年) 10ページ。ちなみに、第2類型に関して、「戦前の財閥でも大規模な金融会社がその中核となっていた」(同上書、10ページ)という表現は事実として必ずしも正しくない。

企業が一つの持株会社の下に結集することを禁じている。たとえば、自動車組立メーカーが有力な事業関連企業（タイヤ、鉄鋼、ガラス・メーカー、など）と一緒に持株会社を設立することはできない。ここで「有力企業」とはそれぞれの分野でシェア10%以上あるいは上位3位以内の企業である。たとえば、都市銀行が相互に事業関連する信託・保険・証券会社などと一緒に持株会社を設立しようとする場合、それらの企業が「有力企業」同士である場合には禁止される。

## 2つの持株会社

ところで、改正以前の独禁法における持株会社の定義は、「株式を所有することにより、国内の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社」となっていた。この定義もまた、1947年に制定された原始独禁法以来、半世紀にわたって変わることがなかった。改正独禁法においては、持株会社の定義は新たに、「子会社の株式の取得価額の合計額の会社の総資産の額に対する割合が100分の50を超える会社をいう」と改正された。持株会社の定義から「支配」云々の字句は消え失せたのである。

ところで、半世紀もの間、独禁法において「持株会社」が禁止され続け、またその定義も変わらなかったとはいえ、戦後の日本経済においてすべての持株会社が禁止され続けてきたわけではなかった。よく「日本では持株会社は戦後50年間全面的に禁止されてきた」などと喧伝されたが、それは正確ではない。日本では持株会社は早くから2つに分けられ、一方は禁止され続けてきたが、もう1つは実質的に早くから「解禁」されてきたのである。今日ではこのことはすでに周知のこととなってきている。

つまり、早くも独禁法制定の2年後の第1次改正（1949年）によって、持株会社は実際には「純粋持株会社」と「事業持株会社」とに二分されて推移してきたのである。そして、改正前の定義にあった「主たる事業」という語句の解釈との絡みで、純粋持株会社の方は9条の規定により禁止され続けてきたが、

他方の〈何らかの「主たる事業」を兼営する）事業持株会社については早くから「解禁」されてきたのである。

「持株会社」が二分された経過は次のとおりである。すなわち、当初の原始独禁法においては、今からでは想像もできないが、事業会社（金融会社以外）が他社株を所有することさえ禁じていた（10条）。また、金融会社の他社株所有についても厳しく制限されていた（11条）。いずれにせよ、原始独禁法においては、企業が他社の株式を所有することを厳しく制限していたため「系列」や「集団」を形成しようにもその余地はまったくなかったのである。いわんや持株会社を設立することなど、もとより不可能な状況であった。したがって、原始独禁法における「持株会社の禁止」という趣旨を徹底するためには、10条だけでも十分であった。別途に9条を設ける必要などなかったのである。9条が「象徴的」「宣言的」条項などと呼ばれるのはこの理由による。

矛盾が生じたのは、その10条が、当時の国際政治環境の変化によって1949年に改正されたことによる。すなわち、第1次改正によって事業会社による他社株所有が原則禁止から原則自由へと転換されたのであり、その結果として多くの事業会社が他社株所有に乗り出した。つまり、実質的に「持株会社」に転換しはじめた。第1次改正によって他社株所有が原則解禁となった瞬間から、日本では「持株会社」はほとんど解禁されてしまったのである<sup>3)</sup>。

しかしながら、他方、9条は不変のまま据え置かれ、持株会社を禁止し続けていた。一方で解禁しながら他方では禁止し続けるという矛盾を抱えることになったのである。そして、その矛盾解決に用いられたのが、定義にあった「主たる事業」という語句の解釈であった。「主たる事業」を兼営する事業持株会社は9条が禁止する「持株会社」ではないと解釈されるようになり、禁止されるべきは株式所有によって他社の事業活動の支配を主たる事業とする純粋持株会社だけに限定されたのである。

したがって、今回、半世紀ぶりに解禁された持株会社とは「持株会社一般」

3) 実際には、当の企業自身に自分が「持株会社」に転じたという意識はなかったにせよ。

ではなかった。事業持株会社の方はすでに長年解禁されてきていたから、それは純粹持株会社の解禁であった。実際、もし戦後日本ですべての持株会社が禁止されていたとするならば、日本経済はこれほどまでの成長を遂げなかったと思われる。また、事業持株会社による系列形成も行われず、「系列天国」などと呼ばれることもなかったであろう。実際、戦後の日本で大企業による「系列」支配網の問題点について経済雑誌が書き立てるようになるのは1950年代前半であった。また、旧財閥系の企業集団が社長会を作ってその姿を現し「財閥復活」と騒がれたのも、やはり第1次改正後の1950年代前半のことであった。このように、日本では、「持株会社」は2つに股ざきにされて、一方は事業持株会社として世俗の塵にまみれるほど普及してきたが、他方は純粹持株会社として神棚へ祭り上げられ、それについて言及することはタブー視さえされてきたのである。

ところで、このように2種類の持株会社を便宜的に使い分けてきたのは日本だけであった。欧米では、持株会社は持株会社である<sup>4)</sup>。日本がこのように2つの持株会社を使い分けてきたのには日本だけの歴史的な背景がある。それはいうまでもなく敗戦直後に行われたGHQによる財閥解体措置であった。持株会社禁止という独禁法9条の規定は、この財閥解体措置の内容を法的にも恒常化させ、いったん解体された旧財閥がふたたび復活することを未然に阻止するために必要であった。独禁法において持株会社の設立を禁止すること(9条)を通じて、日本経済における財閥の復活を将来にわたって封じこめようとしたのである。そして、1949年の第1次改正が10条改正だけにとどまり9条を不変のままに残したのも、同条に財閥復活阻止の「象徴的な」役割がこめられていたからであった。

もちろん、こうした考え方が成り立つための論理的な前提として、次の2つが証明されねばならないであろう。

4) 韓国でも1986年の独禁法第一次改正で日本と類似の持株会社の禁止規定を取り入れたが、1999年に条件付きで解禁した。



まず、戦前の日本財閥が形成した巨大な経済支配力が持株会社という組織機構と密接な関係にあったことが証明される必要がある。たしかに持株会社は複数の産業諸部門を傘下に統合するのに適した機構である。戦前の大財閥はピラミッド型であり、そのピラミッド型組織は持株会社（財閥本社）によってこそ維持されていた。しかし、問題となるのは、財閥の巨大な経済支配（複数産業部門の支配）がはたして持株会社を通じた経済力集中の結果としてでき上がったものなのかどうか、という点である。それについては必ずしも明確な証明があるわけではない。大財閥は多くの直系企業を擁していたが、それらのほとんどは集中の結果としてではなく、むしろ「家業」から多角化（スピンオフ）してそれぞれ成長を遂げてきたものではなかったのか。

また、1949年の第1次改正において、なぜ10条改正と同時に9条も廃止してしまわなかったのだろうか、という疑問が残る。言い換えれば、事業持株会社を解禁した際になぜすべての持株会社を解禁しなかったのだろうか。いうまでもなく、純粋持株会社をそのまま禁止し続けたのは、当時、財閥復活阻止には純粋持株会社の禁止が必要であると考えられたからに違いない。当時の財閥復活阻止という世論はまだ十分に強かったのである。しかしながら、それでは純粋持株会社の方が事業持株会社よりも事業支配力が大きいと言えるのか、という別の問題が証明されねばならないであろう。しかし、それは証明されているわけではない。旧財閥の支配の根拠ははたしてそれらが純粋持株会社だったからか、事業持株会社ではどうか、といった問題が残るのである。もう一度繰り返すが、持株会社は持株会社ではないのか、ということである<sup>5)</sup>。

#### 持株会社の2つの機能

さて、さきに「禁止3類型」の内容をみたが、それらはいずれも既存の大企業が寄り集まって一つの持株会社の下に統合する場合を想定してのものであった。いうまでもなく、持株会社はいくつかの大企業を一つに統合して「事業支

5) ちなみに、今回の改正によって「定義」も変更されたため、持株会社の2つの区分も解消した。

配力の過度集中」をもたらす可能性を秘めている。かつて持株会社の解禁の是非をめぐる論争においては、こうした既存企業の統合という、持株会社の経済力集中機能に対して深刻な懸念が表明されたのであり、「禁止3類型」は持株会社の経済力集中機能に歯止めをかけようとしたのであった。

しかしながら、持株会社にはもう一つの機能がある。それは、個別企業の内部組織再編機能である。大企業間における統合の手段ではなく、あくまで個別の企業組織の組み替えの手段としての機能である。たとえば、今日では「企業」は多数の傘下子会社とともに親子型の「企業グループ」を形成しているが、親会社（事業持株会社）を純粋持株会社に転換することによって、戦略マネジメントと事業マネジメントを分離しようとする動きである。あるいは、グループ全体のリストラを円滑化させようとするものである。つまり、親会社を「戦略本社」と位置づけることによって企業グループ全体の組織機構を再編する機能である。この機能は個別の企業内部での組織再編機能であって、さきの経済力集中機能とはまったく別個のものである。あくまで一つの企業の戦略的な組織再編のための道具としての持株会社の利用である。

持株会社の解禁をめぐるのは解禁慎重派と解禁賛成派の間での論争があった。一方は、持株会社はそもそも経済力を集中する手段であり、戦前の「財閥コンツェルン」がその例証として挙げられた。持株会社の解禁は巨大なコンツェルンを作りだし、また系列支配をいっそう強めるとして、その弊害を懸念したのである。しかし他方では、持株会社はリストラや新規部門進出を促進させる柔軟な仕組みとして、今日のIT革命やグローバル経済における企業競争力にとって必須のものと主張された。双方の議論は噛み合わなかったが、それもそのはずである。両者はそれぞれに持株会社のもつ機能の2側面の一方だけを見ていたからである。

持株会社には「経済力集中機能」と「組織再編機能」という2つの機能がある。これはある意味で自明のことであるが、これら2つの機能はこれまで必ずしも意識的に区分されることはなかった。持株会社をめぐる議論の混迷はこの

区分を整理してこなかったからである。実際、かつての持株会社解禁をめぐる議論の内容を回顧してみると、当初(1960年代)の解禁論はもっぱら持株会社を業界再編のための手段として、すなわち「合併の代替手段」として提起していたことがわかる。合併は合併企業間の融合(摩擦解消)に手間ひまがかかるため、まずは持株会社によって実質的に統合(業界再編)の実をあげようという考え方であった。当初は、このように、持株会社の解禁問題は「企業統合(経済力集中)機能」だけとストレートに結びついて展開されたため抵抗も多く、解禁の実現は先送りにされたのである。

しかしながら、1980年代後半頃からはしだいに論調が変化しはじめた。つまり、持株会社を、こうした企業統合(経済力集中)のための手段としてよりも、むしろ個別企業の内部組織再編の有効な手段として取り上げる議論が展開されるように変化してきたのである。いいかえれば、持株会社のデメリットを懸念する議論から、そのメリットを強調する議論への風向きの転換であった。当時はおりしも「規制緩和」という追い風も吹いていた。デメリットさえ押さえ込めれば、すなわち「事業支配力の過度集中」さえ防ぐことができれば、持株会社には組織再編機能という大きなメリットが期待できると主張されはじめたのである。他にもいろんな要因があったにせよ、基本的にはこうした論点のシフトこそが持株会社解禁に向けての方向性を決定付けたのである。

### 形骸化した「禁止3類型」

それでは、さきに見た「禁止3類型」ははたしてデメリットを、すなわち「事業支配力の過度集中」を防止するのに実際に有効であるのか、ということが問題となる。なるほど、「ガイドライン」では大規模な持株会社の出現を阻止するための、また、具体的な数値基準を掲げて運用の透明性を図ろうとするための、努力がなされていた。しかしながら、これらの数値基準そのものはすべて暫定的(5年間)なものにすぎず、実際に、すでに基準を緩和する方向で

の議論がはじまっている<sup>6)</sup>。いや、それだけではない。他にも検討すべき問題点が少なくないのである。見てみよう。

たとえば、第1類型については、現実にはほとんど起こり得ない事態を想定しているため、実質的な意味を失ってしまっている。というのは、戦後の六大企業集団は戦前の財閥コンツェルンのような一元的支配にもとづく組織などではない。六大企業集団は大企業のゆるやかな連合体となっている。そのメンバー企業は長年、自らのビジネスについてはそれぞれ自由かつ主体的な意思決定権をこれまで享受してきたのである。したがって、それを自ら捨て去ってまで新たな一つの持株会社の管理下に統合されるとはとうてい考えられないからである。つまり、第1類型は、「財閥復活阻止」などというもはや観念的な批判をかわすためだけの、一種の「気休め」にすぎないのである。

また、第2類型については、「金融機関による産業支配」を防止するとしながらも、多くの抜け道をもっている。たとえば、巨人都市銀行であっても相手が3000億円以下の事業会社とでは一緒に持株会社を設立できる、あるいは15兆円以下でさえあれば金融機関は巨大事業会社と持株会社を設立することに制限が加えられていなかった。さらには、金融機関を中心とする持株会社の下に複数の金融機関が加わった場合に当然考慮すべき独禁法11条（金融機関の他社株保有制限、いわゆる「5%ルール」）の形骸化の懸念に対しても十分な手当はなされなかった<sup>7)</sup>。そして、何よりも新たに「金融持株会社法」（1998年）が別に施行されるようになったため、この第2類型はすでに「御用済み」のものとなったのである。

さらに、第3類型については、今日のような転変きわまりない時代に「シェア10%以上あるいは上位3位以内」という規定が一体どれほどの実効性をもつ

6) 「独禁法運用指針見直しは、4年前に一部解禁された持ち株会社の事業制限について検討する。運用指針は持株会社が5分野以上で有力な傘下企業を抱えることなどを禁止しているが、緩和する方向だ。」『日本経済新聞』2001年2月7日付。

7) 「金融会社を子会社とする持株会社についてはみずから金融業を営むわけではございませんので、金融業を営む会社に対する規制であるいわゆる5%ルールを及ぼすことは適当ではないというふうに考えております。」鶴瀬恵子、前掲書、14ページ。

ものかどうか疑わしい。一度設立した持株会社の構成メンバーが「10%以上、3位以内」という規定に抵触するようになった場合、簡単にメンバーからはずすことができるものなのかどうか。

以上のような問題点に加えて、さらに指摘しなければならないのは、この「ガイドライン」には「事業支配力の過度集中」を防止するのに不可欠の類型が一つ抜け落ちてはいないか、ということである。それは、持株会社を用いての同業種の大企業間の統合、というケースである。実に奇妙なことに、「ガイドライン」には、この水平的統合に対する手当がすっぽり抜け落ちているのである。現に、この3月には日本製紙（2位）と大昭和製紙（4位）は「日本ユニパックホールディング」として統合した。他にも、この種のものとして、東京海上を中心とする「ミレア」や、住友化学と三井化学、NKKと川崎製鉄、大同生命と太陽生命、なども持株会社による統合を計画している。とくに、住友化学と三井化学、あるいはNKKと川崎製鉄のケースのような旧ライバル企業同士の「メガ再編」のケースは、都市銀行の統合によって新たに形成された「ビッグ4」体制の下で今後とも増えていくことが予測される。金融機関の「メガ再編」に続く第2幕は巨大事業会社同士の「メガ再編」となることは必至である。はたして、それらの場合は「事業支配力の過度集中」をもたらさないであろうか。かつて持株会社は、大企業の「合併の代替手段」としてその解禁を求められていたという事実をもう一度想起すべきである。

#### 「国内シェア」か「国際競争力」か

もちろん、この持株会社による同業種間企業の統合については、第3類型の「相互に事業関連のある有力企業」同士の統合禁止という規定が間接的に援用できるのかも知れない。しかし、持株会社による「事業支配力の過度集中」として真っ先に想定されるのが同業種の大企業間の水平的統合であるにもかかわらず、なぜ、その類型は真正面から取り上げられなかったのだろうか、大いに疑問である。あるいは、同業種間企業の統合については旧来からの合併規制に

準じて対応しうるのかも知れない。本来、そうあるべきであろう。実際に、公正取引委員会はこの「日本ユニバック」については「独占禁止法上、問題がある」として生産能力の一部削減を命じたという<sup>8)</sup>。しかしながら、ここで、持株会社の解禁を「決断」して以降の、公正取引委員会による企業結合規制の全般的な「緩和」の流れを想起してみる必要があるだろう。持株会社の解禁プロセスとは、実は、同委員会による企業結合規制の全般的な緩和策の最初のステップにしかすぎなかったからである<sup>9)</sup>。

すなわち、1997年4月には同委員会は従前からの合併審査基準について「将来の輸入可能性を加味」して緩和することを発表した。つまり、「国内シェア基準」と「国際競争力」のいずれを重視するかというジレンマに悩んだ末、後者を選択して新基準の導入を宣言したのである。このことは、同委員会が最終的に「経済官庁の出先」に変貌してしまったという意味で独禁政策の大転換点であったというべきである。さらに、1998年6月にはこれまでのいわゆる「シェア25%ルール」の緩和を公表した。また、同年12月には新しい「企業結合ガイドライン」を公表し、シェア10%以下、あるいは業界順位2位以下であればシェア25%までは無審査、と合併審査基準を「大幅緩和」したと報じられた<sup>10)</sup>。つまり、同業種間企業の統合については、「国際競争力」重視の見地からむしろそれを促進させようとする姿勢に転じてしまったのである。

たとえば、近年の大都市銀行同士の経営統合は、これまで六大都市銀行に分散していた企業向け融資を必然的に集中させる結果をもたらした。このことは、「メインバンク」体制に最後のとどめをさすことになったが、そればかりでなく、たとえば3つの大銀行を統合し資産額世界最大のメガバンクとなった「みずほ」の場合、上場企業数の7割が融資先となり、その3割において最大融資者を占めることとなった。今日では「国際競争力」こそがすべてに最優先され

8) 『朝日新聞』2001年3月31日付。

9) 独禁法において企業結合規制を取り扱っているのは4章である。その筆頭が9条である。

10) 『日本経済新聞』1998年12月22日付。

るのである。そして、重要なのは、これら大規模な金融持株会社の出現こそが、持株会社による同業種間企業の統合のケースに他ならなかったということである。すなわち、公正取引委員会の「ガイドライン」には、同業種間企業による「事業支配力の過度集中」の規制という見地は最初からまったく抜け落ちていたのである。

以上はほんの一例にすぎない。「市場の番人」たるべき公正取引委員会が、経済界からの「規制緩和」策の諸要求をほとんど受け入れ、「たいそう物わかりがよくなった」ことは誰しも知っている事実なのである。こうして、せっかくの「禁止3類型」も、そしてまた「市場の番人」も規制力を大いに失いつつある中で、これから本格的な「メガ再編劇」が開演されようとしている<sup>11)</sup>。

#### 解禁の真の「ニーズ」

他方の組織再編型の持株会社についてはどうであろうか。冒頭に持株会社とは「株式所有により傘下企業を支配する会社」であると述べた。しかしながら、いわゆる「他企業の支配」といってもその内容は実に多様である。組織再編型の場合、持株会社はその使い方しだいで、きわめて集権的な支配もできれば、逆に分権的な仕組みを取り入れた組織構造を工夫することもできる。すべては持株会社そのものにどれだけの権限を集めるかにかかっている。

ここで純粋持株会社と事業持株会社とについて考えてみよう。

たとえば、傘下に多数の子会社を擁したピラミッド型の機構を作り出す点では、事業持株会社も純粋持株会社も変わらない。いずれも「親子型」の企業結合の機構を作り出す。これは持株会社本来の機能である。しかし、事業持株会社しか解禁されてこなかった戦後日本経済の半世紀を観察してみると、同じピラミッド型機構でも事業持株会社の場合には事業範囲の広がりがきわめて制限的であったということがわかる。つまり、ほとんどの事業持株会社は特定の中

11) 下谷政弘「持株会社解禁は巨大な金融グループを誕生させよう」『日本の論点'98』文芸春秋、1997年、下谷政弘「(財閥)の終末と新たな独占」『論座』朝日新聞、2000年2月。

心的事業（「本業」）を基盤として形成されていたのである。なぜなら、親会社（事業持株会社）が特定の中心的事業をもっているため、傘下会社の事業分野もまた「本業」からの関連的多角化分野、あるいは「本業」を補完支援する垂直的分野（部品供給、販売、流通、など）に限定される傾向が強かったからである。一般に、これまで日本の大企業は、親会社の「本業」を中心とする有機的関連性の強い「企業グループ」を形成してきたのである。

しかし、今回、その親会社は何らの事業も行わない純粋持株会社に転換することが可能となることによって事情は異なってくる。純粋持株会社は特定の「本業」をもたないため、その傘下企業の事業分野の範囲は親会社（純粋持株会社）からの影響を受けにくいことになる。つまり、このことは、企業が事業選択においてはるかに自由となることを意味している。企業が、これまでの制約を越えて新規の事業分野へ進出しようようになることは、むしろ純粋持株会社解禁の大きな目的の一つでもあったのである。しかしながら、このことは、他方で「本業離れ」「本業喪失」を促進させることによって事業分野の拡散をもたらし、時に経営不安定の要因ともなりうることに留意すべきである。これまでの日本経済の高度成長と日本企業の堅実経営とが、もし事業持株会社による特定事業分野を基盤とする方式にあったのだとすれば、純粋持株会社による事業基盤の安易なる拡散には注意を要することになる。

他方、これまで半世紀にわたって純粋持株会社を禁止し続けたことは、前述したように、戦前のようなピラミッド型の財閥コンツェルンの再現を防いできたことも事実である。戦前の財閥は企業集団という新たな形で「復活」せざるをえなかったからである。企業集団を構成するメンバー企業はそれぞれ自らを中心とする事業持株会社を形成したものの、しかし、企業集団の全体としては株式相互所有によるフラットな形態をとった。事業持株会社しか許されていなかった当時は、それぞれの事業基盤を中心とする大企業同士のゆるやかな連合体という形態をとるしかなかったのである。こうした「コントロール・タワー」を欠いた企業集団のことを、E. Hadley はかつて headless combines と



呼んだのである<sup>12)</sup>。

さて、今回の持株会社の解禁がもたらした一つの「副産物」として指摘すべきは、企業そのものに自らの組織全体を「事業単位の集合体」として積極的にとらえる考え方を浸透定着させたことであろう。あるいはまた、企業の親子関係に関する法整備を進展させたことであろう。株式交換や企業分割、トラッキング・ストックなどの手法に対する関心の高さがそのことを物語っている。企業は景気不振の中で否応なく事業の再構築を迫られており、純粋持株会社の採用もその手段の一つなのである。

しかしながら、企業の内部組織の再編に向けて、今後、どれほどの企業が実際に純粋持株会社という選択肢にとびつくかは疑問である。というのも、全般的にいて純粋持株会社に対するニーズそのものはそれほど高くなかったからである。たとえば、解禁前（1994年）に行われたアンケートによれば大企業の3分の2が持株会社解禁の是非について「どちらともいえない」と無関心であった。また、解禁後の1999年のアンケートにおいても、「組織改革の手段」として純粋持株会社を第一に選択した大企業の比率はわずか4.5%にすぎなかったのである<sup>13)</sup>。大半の大企業は純粋持株会社よりもカンパニー（社内分社）制などの採用を選んでいて、つまり、事業持株会社やカンパニー制でも十分に、純粋持株会社への期待はそれほど大きくなかったのである。

ニーズがそれほど高くなかったのに持株会社はなぜ解禁されたのか、このことが問題となる。それは、他にもない、金融業界の再編成のためであった。つまり、「金融ビッグバン」の目玉たる金融持株会社を早期に実現するために他ならなかった。そして、金融持株会社を実現するためには、その大前提として、独禁法9条を改正し早急に持株会社一般を解禁しなければならなかったのである。持株会社の解禁とは、金融持株会社を実現するために必要な一連の準備プロセスの一つであった。独禁法9条の改正は、まず何よりも「金融ビッグバ

12) Eleanor Hadley, *Antitrust in Japan*, Princeton University Press, 1970.

13) 『日経産業新聞』1999年3月30日付。

ン」に間に合わせるために、関連諸法の整備を後回しにしても、そして実際のニーズの高低にはお構いなく、大急ぎで強行突破されたのである<sup>14)</sup>。

#### 金融持株会社

以上見てきたように、独禁法の改正によって「禁止3類型」以外の持株会社は解禁されることとなった。また、それにすぐ踵を接するようにして、「金融持株会社関連2法」<sup>15)</sup>も制定され、最大の眼目であった金融持株会社は翌1998年3月から解禁されることとなった。金融機関を中心とする金融持株会社が一般の持株会社と異なって別扱いされたのは、改正独禁法において預金者・保険契約者・投資者の保護のため「別に法律で定める日」までその解禁を見送る旨の規定があったからである。

この金融持株会社については、その設立は監督官庁による認可制となり、また必要に応じての立ち入り調査権も規定された。そしてまた重要なのは、その傘下子会社の事業範囲が金融関連に限定されたことである。たとえば、銀行持株会社の場合、傘下子会社の事業範囲は銀行業に「従属し、付随し、又は関連する」ものに限定された。さきの公取委による「ガイドライン」では金融持株会社の傘下会社として一般事業会社が入る余地が残されていたが、それは「金融持株会社法」によって閉ざされたのである。また、傘下に複数の金融関連企業が入ることによる独禁法11条の形骸化の懸念に対しては、金融持株会社グループ全体として特定企業の発行株式の15%までに取得が制限されることとなった。

ところで、前述のように、持株会社の解禁以来すでに数年経ったが、組織再編型の純粋持株会社の出現は遅れている。表は持株会社の設立を一覧したもの

14) 「独禁法第4章改正問題研究会が95年11月に発足したが、翌月には報告書を公表するという驚くべきスピード審議であった」藤原英郎『金融ジャーナル』1996年3月、77ページ。↓谷政弘「経済システムの転換と持株会社解禁」『経済論叢』1999年3月。

15) 関連2法とは、「持株会社の設立等の禁止の解除に伴う金融関係法律の整備等に関する法律」および「銀行持株会社の創設のための銀行等に係る合併手続きの特例等に関する法律」である。通常、前者は「銀行持株会社整備法」、後者は「銀行持株会社創設特例法」などと略称される。

である。組織再編型の主要なものとしては、解禁直後にダイエーが真っ先に設立したが、それは「中間持株会社」にすぎなかったし、その後も、大和証券(1999年4月)、NTT(1999年7月)、ソフトバンク(1999年10月)が設立したにすぎない。その他、セイコー、日清製粉、三菱自動車、伊藤忠商事、日興証券、野村証券などがここ1、2年内の設立を表明しているだけである。

半面、この間、持株会社として大きな衝撃を与えたのは業界再編(企業統合)型のそれであった。とりわけ、巨大銀行同士の統合による「みずほフィナンシャル・グループ」「UFJ」「三菱東京フィナンシャル・グループ」など金融持株会社の出現のインパクトは大きかった。合併統合の途を選択した「三井住友銀行」の出現と合わせて、日本の大手都市銀行はほぼこれら「ビッグ4」に集約されることとなったのである。あるいは、前述の「日本ユニパック」の誕生や、住友化学・三井化学さらにはNKK・川崎製鉄の持株会社による経営統合の計画がある。さらに、保険分野でも東京海上を中心とする持株会社「ミレア」の設立などが予定されている。

いずれにせよ、衝撃度の点からいえば、いうまでもなく企業統合型の持株会社の設立の方がはるかに大きかったのである。なぜなら、その多くは同業種の大企業間の統合だったからである。そして、その典型こそが、他ならぬ3つの金融持株会社の出現であった。先に見た「ガイドライン」はこうした水平的統合については「事業支配力の過度集中」には含まなかったのである。

本格的な「持株会社の時代」、それはまもなく訪れることになろう。しかし、それは以上見てきたように、企業の「組織再編機能」というニーズに対応するためのものとしてよりも、やはり「経済力集中機能」を求める業界再編成のための手段として用いられていくように思われるのである。

## 主要な持株会社の設立

## 業界再編型

- 00.9. みずほFG (富士銀+第一勧銀+興銀)
- 01.3. 日本ユニパックホールディング (日本製紙+大昭和製紙)
- 01.4. 三菱東京FG (東京三菱銀+三菱信託銀+日本信託銀)
- 01.4. UFJ (三和銀+東海銀+東洋信託銀)
- 01.4. 札幌北洋ホールディングス (北洋銀+札幌銀)
- 予定 東京海上+日動火災+朝日生命
- 住友化学+三井化学
- NKK+川崎製鉄
- 大同生命+太陽生命
- トステム+INAX
- デオデオ+エイデン
- ホーネン+味の素製油
- 大和銀+近畿大阪銀+奈良銀
- 広島総合銀+せとうち銀

## 組織再編型

- 97.12. ダイエー (中間持株会社)
- 99.4. 大和証券
- 99.7. NTT
- 99.10. ソフトバンク
- 予定 セイコー, 日清製粉, 日興証券, 野村証券, 住友金属, 全日空, 三菱自動車, 伊藤忠商事, コニカ, 他